

China Insights

中国市場を見る眼～現地からの報告

HSBC投信株式会社

2020年9月14日

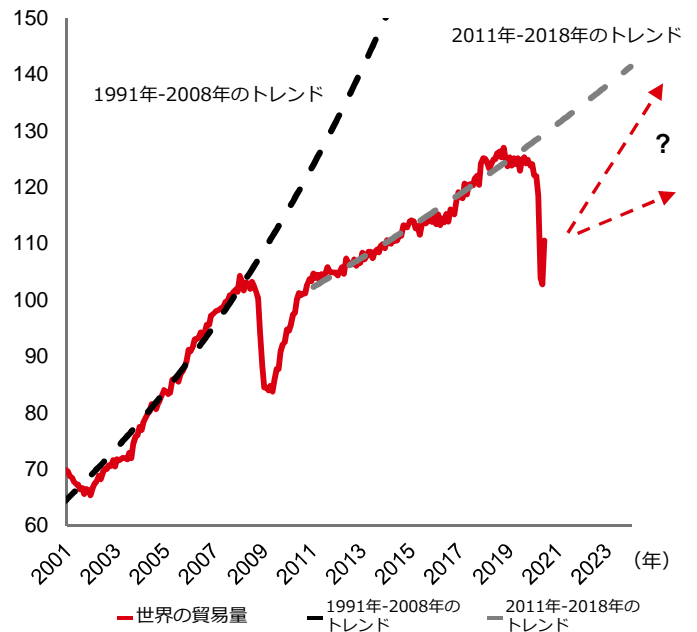


トピックス：新たな課題に取り組む

- ◆ 新型コロナウイルスの感染拡大は世界的な需給にショックを起こしており、世界経済がコロナ前の生産水準に戻るのには、数年間難しいと考える。
- ◆ 人々の健康への危機は、世界を変革させ、多くのビジネスモデルを永続的に変化させるだろう。また、世界経済の結びつきがより緩やかになるという「スローバリゼーション」、多国籍企業によるサプライチェーンの多様化（「中国+1」または地域化戦略）、地政学的緊張、米中の技術分断のリスクなど、現在進行中の世界のトレンドが、一層加速するだろう。
- ◆ 中国指導部は、対外関係の不確実性に直面する中、経済のリバランスなど国内の課題に対処するために、新たな経済社会開発計画として、いわゆる「二重循環」成長モデルを推進中だ。この戦略の意図は、経済を開放しつつも、自給率の強化を通じて自国経済の強靭性を向上させることにあり、当社は考える。
- ◆ 「二重循環」は、供給サイドの改革に続く、最も重要な政策と見られており、今後、第14次5ヶ年計画の支柱になる可能性が高い。

中国は対外関係の諸問題に直面する中、国内経済に軸足を移す

世界貿易数量指数
(CPB Merchandise World Trade Volume Index、季節調整済)

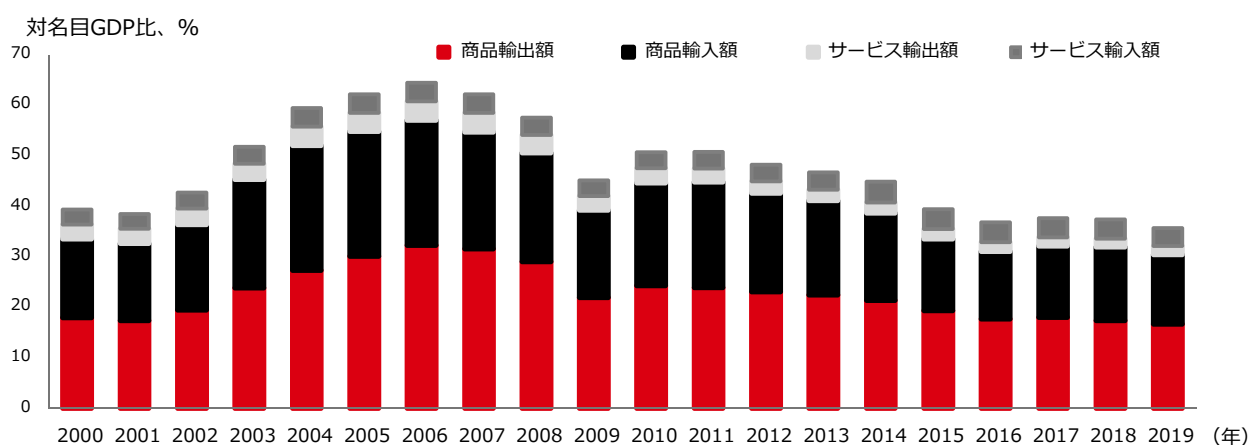


出所：ブルームバーグ、CEIC、HSBCグローバル・アセット・マネジメント、2020年8月現在

内需を喚起し、中国のサプライチェーンを強化する「国内循環」に焦点

- ◆ 新しい開発パターンは「国内循環」に焦点を当て、内需の喚起を通じて、中国のサプライチェーンを強化することで、ハイエンドテクノロジーや天然資源など主要分野での海外市場への依存の低減を目指す。
- ◆ 質の高い開発に焦点を当てることで、中国の成長モデルの安全性、効率、持続可能性、公平性が高まると考えられる。輸出主導から内需主導への成長のリバランス、成長の原動力としての国内消費への移行は、特に2008-09年の世界金融危機後の中国が長い間目標としてきたことである。同国の対外貿易依存比率（商品・サービスの貿易総額の対GDP比）は2006年に64.5%でピークに達した後、減少に転じ、2019年は35.7%まで低下した。こうした中、新たな成長牽引役がまさに急務となっている。

中国の対外貿易依存比率は頭打ち



- ◆ 「国内循環」の鍵は、供給サイドの改革を進めつつ、一段の内需拡大を推進することであると考えられる。中国には、強靱な産業エコシステム、強力な製造能力、高度な教育を受けた熟練労働力、十分に発達したインフラ、成長著しい中間所得者層を背景とした巨大な国内市場などがある。
- ◆ 内需志向型開発モデルを下支えするには、産業の一段のアップグレード（安全で制御可能な、ある程度の自律的な技術の確保など）、スマートインフラへの投資、大都市圏開発などの新しい都市化戦略、農業の近代化などが必要であろう。主要技術分野でのグローバルリーダーシップを加速させるため、中国は2025年までの6年間で凡そ10兆人民元（1.4兆米ドル）を投資する予定である。大手民間ハイテク企業の支援を受けながら、5Gワイヤレスネットワークからデータセンターまで全面展開を図る方針である。これらを通じて、人工知能（AI）やモノのインターネット（IoT）テクノロジーは強化されよう。

「国内循環」は鎖国政策ではなく、「国際循環」にて補完

- ◆ この国内経済への方向転換は孤立や鎖国政策を意味するものではない。むしろ、この戦略は補完的、相互強化的、相乗的、かつ持続可能である国内および国際的な「二重循環」を特徴としている。これは、中国が国内市場の能力向上を図りながら、国際的な協力および競争での強みを再形成することに繋がる。

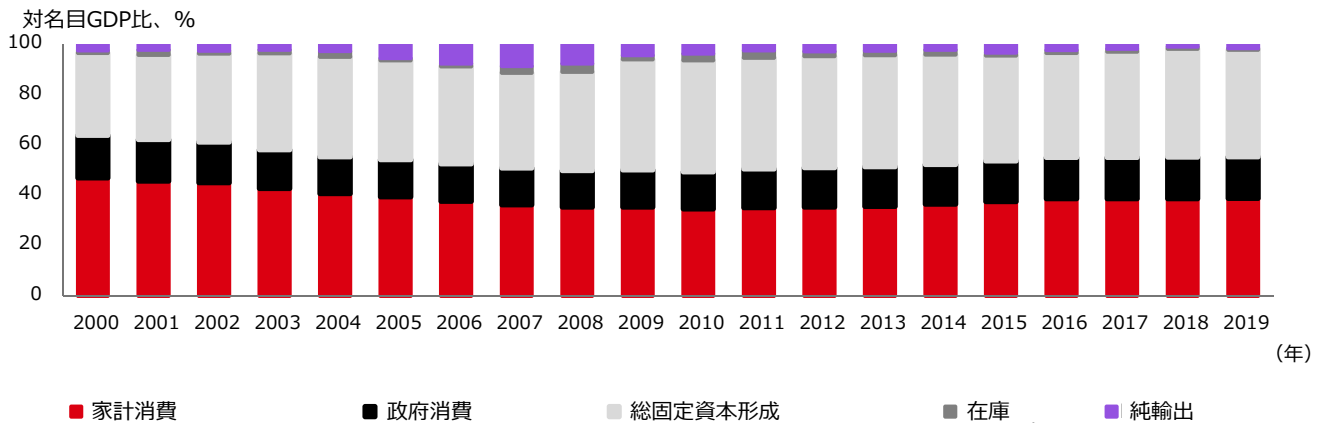
次頁に続く

- ◆ リスクのより適切な管理に向けて、中国では貿易・ビジネスパートナーを多様化することに重点を置き始めている。こうした中、対外貿易を促進し、海外からの投資を誘致しつつ、世界的な科学技術協力にかかわることが、依然、重要である。中国は引き続き開放の努力を続け、金融・資本市場の自由化を推進するだろう。
- ◆ 中国は、国内経済、市場、サプライチェーンの強靱性の改善を図る一方、外部リスクのより適切な管理を通じて、国内の潜在力を引き出し、内部のリバランスを加速するために改革のピッチを上げるであろう。

国内消費と従来型の技術開発に基づく成長モデルは課題に直面

- ◆ しかし、中国の消費へのリバランスは依然として遅く、不均衡である。富の格差は大きい。新型コロナウイルスの感染拡大は、労働市場と世帯収入に打撃を与え、元来、不安定な立場にある低所得者層を一段と困難な状況にさせた。

遅れが見られる中国の家計消費へのリバランス



出所：CEIC、ブルームバーグ、HSBCグローバル・アセット・マネジメント、2020年8月現在

- ◆ 脆弱な社会的セーフティネットと高まる債務負担により、家計の支出傾向は抑制されている。国内経済への方向転換には、消費者の消費力を強化するための政策・改革（一例として、社会および医療保障の改善、農地・労働市場の改革、富・所得の再分配）が必要であると考えられる。その実行には、政治的および経済的システムの抜本的な構造変革（国家主導モデルの解体など）が伴うであろう。
- ◆ 加えて、中国の技術的自立への動きには、グローバル・サプライチェーンとの緊密な連携や対内直接投資（FDI）に伴う技術移転からこれまで恩恵を受けていることを背景に、今後、多くの課題に直面する可能性がある。中国は、テクノロジー・バリューチェーンを急速に拡大している一方、最先端テクノロジーへのアクセスに依然困難があることは、逆風と言えよう。こうした中、中国と米国の経済が完全に分離することは、当面、考えにくいと言えよう。

以上

留意点

【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBC投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的とするものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

<個人投資家の皆さま>

投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただきご自身でご判断ください。

投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.20%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
- ◆ 費用の料率につきましては、HSBC投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。
- ◆ 投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

HSBC投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308号

加入協会 一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会/日本証券業協会



ホームページ

www.assetmanagement.hsbc.co.jp



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）